

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) secara efisien. Tanpa ada pasar modal maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Akibatnya, perusahaan akan menanggung biaya kapital yang tinggi/atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu. Selain itu melalui mekanismenya pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif dapat menggunakan dana tersebut. Dengan demikian pasar modal juga berfungsi untuk menghasilkan dana secara optimal (Siswanto dan Harianto, 1998 : 11-12).

Belum berkembangnya pasar modal di Indonesia disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, kurangnya pengetahuan masyarakat akan manfaat dan kegiatan pasar modal. Kedua, budaya masyarakat Indonesia yang telah terbiasa memanfaatkan kredit perbankan dalam melakukan ekspansi dan diversifikasi usaha. Ketiga, adanya aturan-aturan yang mengharuskan untuk menyampaikan laporan tahunan kepada badan-badan tertentu serta pengungkapan informasi yang benar-benar terbuka. Keempat, kurangnya keleluasaan bagi pemilik perusahaan jika perusahaannya masuk pasar modal.

Pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrowers*). *Lenders* berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan *borrowers* akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. mekanisme seperti ini bagi negara akan memacu peningkatan produksi yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat banyak. sedangkan dalam menjalankan fungsi keuangannya, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan para *borrowers*, sementara para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Usman, 1997:12).

Dengan semakin banyaknya perusahaan yang tercatat di pasar modal, khususnya di BEJ, indeks harga saham terlihat menunjukkan kenaikan yang cukup signifikan dari tahun 1994 – 2004.

Berdasarkan Laporan Tahunan (*Annual Report*) Bapepam 2004, perdagangan di lantai bursa juga terus mengalami peningkatan. Terlihat dalam tabel I.1, dari tahun 1995 sampai dengan 2004 perdagangan saham mengalami peningkatan yang sangat berarti. Meskipun peningkatan perdagangan saham terlihat fluktuatif namun pada tahun 2001 hingga tahun 2004 mengalami kenaikan pesat. Dari rata-rata perdagangan, volume saham (*shares volume*) tahun 2001 meningkat menjadi 603.176.052 dari total tahun sebelumnya yaitu

sebesar 562.892.610. Volume saham meningkat lagi menjadi 698.805.518 (2002), kemudian pada tahun 2003 kembali meningkat hingga menjadi sebesar 967.069.465. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2004, dimana rata-rata volume saham pada saat itu mencapai 1.708.582.325.

Peningkatan rata-rata perdagangan pada tahun 2004 merupakan prestasi tertinggi yang pernah dicapai oleh pasar modal di Indonesia sepanjang tahun 1995 – 2004. Total volume saham yang diperdagangkan meningkat menjadi 75,76% dari tahun sebelumnya. Hal ini membawa dampak yang positif bagi kegiatan dunia usaha, mengingat pasar modal sempat mengalami kelesuan dan penurunan perdagangan akibat krisis moneter Juni 1997. Pada saat pasca krisis, perdagangan sempat meningkat kembali meskipun pada pertengahan tahun 1999 hingga tahun 2000 perdagangan kembali mengalami penurunan. Total saham yang diperdagangkan pada saat itu menurun dari 178.486.582.779 (1999) menjadi 134.531.333.895 (2000).

Tabel I.1
Perdagangan Saham BEJ
1995 – 2004

Periode	Total Volume Saham (lembar)	Total Nilai (Rp miliar)	Hari Bursa	Rata-rata Perdagangan	
				Volume Saham (lembar)	Nilai (Rp milyar)
1995	10.646.444.247	32.357,50	246	43.278.229	131,30
1996	29.257.727.838	75.729,89	249	11.855.252	304,14
1997	76.599.170.013	120.38517	246	311.378.740	489,37
1998	90.620.529.970	99.684,70	247	366.884.737	403,58
1999	178.486.582.779	147.880,99	247	722.617.744	598,70
2000	134.531.333.895	122.774,46	239	562.892.610	513,70
2001	148.381.308.944	92.522,82	246	603.176.053	376,11
2002	171.207.374.305	120.762,78	245	698.805.518	492,91
2003	234.280.810.474	125.437,61	242	967.069.465	518,34
2004	411.768.340.217	247.066,93	241	1.708.582.325	1.024,93

Sumber : *Annual Report* Bapepam, 2004

Strategi pemilihan saham yang optimal yang biasa dilakukan oleh investor adalah memilih saham yang *growth stocks* atau saham yang *value stocks*. Saham yang *growth stocks* diwakili oleh saham dengan PER (*Price Earning Ratio*) yang tinggi, sedangkan *value stocks* adalah saham dengan PBV (*Price Book Value*) yang rendah. *Growth stocks* adalah saham yang diharapkan pertumbuhannya lebih tinggi daripada rata-rata saham perusahaan lain. Oleh karena itu dalam menentukan saham mana yang mengalami *growth stocks* maka investor perlu melakukan analisa terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, salah satunya adalah analisa ekonomi/pasar. Dalam penelitian ini, harga saham yang akan diteliti diwakili (*di-proxy*) oleh indeks harga saham sektor keuangan. Analisa ekonomi/pasar dalam penelitian ini meliputi faktor-faktor fundamental makroekonomi sebagai indikator perekonomian makro yang mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan. Variabel-variabel makroekonomi yang diduga mempengaruhi indeks harga saham tersebut adalah; tingkat inflasi, kurs rupiah terhadap dollar AS, pertumbuhan ekonomi, suku bunga SBI, dan Neraca Transaksi Berjalan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian yang akan diteliti mengambil judul : “PENGARUH INDIKATOR MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN DI BEJ PASCA KRISIS MONETER 1997”.

B. Perumusan Masalah

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ pasca krisis moneter?
2. Apakah kurs rupiah berpengaruh positif terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ pasca krisis moneter?
3. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ pasca krisis moneter?
4. Apakah suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ pasca krisis moneter?
5. Apakah neraca transaksi berjalan berpengaruh positif terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ pasca krisis moneter?

C. Tujuan Penulisan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, kurs rupiah, pertumbuhan ekonomi, suku bunga SBI, dan neraca transaksi berjalan terhadap indeks harga saham sektor keuangan di BEJ.

D. Manfaat Penelitian

1. Memberikan masukan tentang penelitian terhadap harga saham sektor keuangan di Indonesia.
2. Memberikan informasi kepada investor untuk mengetahui faktor-faktor mana yang berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham sektor keuangan sebelum mengambil keputusan untuk memilih perusahaan sebagai salah satu investasi yang akan dipilihnya.

E. Metodologi Penelitian

1. Alat Analisis

Untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel-variabel independen (Inflasi, Kurs, Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga SBI, neraca transaksi berjalan) terhadap variabel dependen (Indeks Harga Saham) maka digunakan :

Model Koreksi Kesalahan (ECM), yang formulasi jangka panjangnya sebagai berikut :

$$IHS_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \beta_2 KURS_t + \beta_3 GROWTH_t + \beta_4 SBI_t + \beta_5 NTB_t + U_t$$

Sementara hubungan jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \Delta IHS_t = & \alpha_1 + \alpha_1 \Delta INF_t + \alpha_2 \Delta KURS_t + \alpha_3 \Delta GROWTH_t + \alpha_4 \Delta SBI_t + \alpha_5 \\ & \Delta NTB_t - \lambda (IHS_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 INF_{t-1} - \beta_2 KURS_{t-1} - \beta_3 GROWTH_{t-1} - \\ & \beta_4 SBI_{t-1} - \beta_5 NTB_{t-1}) + U_t \end{aligned}$$

Parameterisasi persamaan jangka pendek dapat menghasilkan bentuk persamaan :

$$\begin{aligned} \Delta IHS_t = & \gamma_0 + \gamma_1 \Delta INF_t + \gamma_2 \Delta KURS_t + \gamma_3 \Delta GROWTH_t + \gamma_4 \Delta SBI_t + \\ & \gamma_5 \Delta NTB_t + \gamma_6 \Delta INF_{t-1} + \gamma_7 \Delta KURS_{t-1} + \gamma_8 \Delta GROWTH_{t-1} + \\ & \gamma_9 \Delta SBI_{t-1} + \gamma_{10} \Delta NTB_{t-1} + \gamma_{11} \Delta ECT + U_t \end{aligned}$$

Di mana :

$$ECT = INF_{t-1} + KURS_{t-1} + GROWTH_{t-1} + SBI_{t-1} + NTB_{t-1} - IHS_{t-1}$$

Di mana :

$$\gamma_0 = \lambda\beta_0$$

$$\gamma_1 = \alpha_1, \alpha_2 = \alpha_2, \alpha_3 = \alpha_3, \alpha_4 = \alpha_4, \alpha_5 = \alpha_5 : \text{Koefisien jangka pendek}$$

$$\gamma_6 = -\lambda(1-\beta_1)$$

$$\gamma_7 = -\lambda(1-\beta_2)$$

$$\gamma_8 = -\lambda(1-\beta_3)$$

$$\gamma_9 = -\lambda(1-\beta_4)$$

$$\gamma_{10} = -\lambda(1-\beta_5)$$

$$\gamma_{11} = \lambda$$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = \text{Koefisien Jangka Pendek}$

Keterangan :

IHS = Indeks Harga Saham

INF = Tingkat Inflasi

KURS = Nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS

GROWTH = Pertumbuhan ekonomi

SBI = Tingkat suku bunga SBI

NTB = Neraca transaksi berjalan

INF_{t-1} = Inflasi tahun sebelumnya

$KURS_{t-1}$ = Nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS tahun sebelumnya

$GROWTH_{t-1}$ = Pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya

SBI_{t-1} = Tingkat suku bunga SBI tahun sebelumnya

NTB_{t-1} = Neraca transaksi berjalan tahun sebelumnya

ECT = Error Correction Model

U_t = Variabel pengganggu

Δ = Perubahan

t = Periode waktu

γ_0 = Konstanta

$\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4, \gamma_5, \gamma_6, \gamma_7, \gamma_8, \gamma_9, \gamma_{10}, \gamma_{11} = \text{Koefisien regresi}$

2. Jenis Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari studi kepustakaan dan instansi-instansi. Sumber data diperoleh dari Bank Indonesia menggunakan data triwulan tahun 1997.I – 2005.IV.

F. SISTEMATIKA PENELITIAN

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diambil dalam penelitian yaitu berkaitan dengan inflasi, nilai kurs rupiah, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan neraca transaksi berjalan, dan hasil-hasil penelitian sebelumnya serta hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas tentang alat dan model analisis, jenis dan sumber data, devinisi operasional variabel.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang diskripsi data, hasil analisis dan pembahasannya serta interpretasi ekonomi.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran.

DAFTAR PUSTAKA